

MARKTAANDEEL PAN-EUROPESE AANDELENBEURZEN*

Chi-X Europe	20,1%
LSE Group	19,3%
NYSE Euronext	15,4%
Deutsche Börse	12,6%
Nasdaq OMX	5,8%
Swiss Exchange	5,2%
BATS Europe	4,6%

Bron: <http://www.batstrading.co.uk>

*cijfers 1ste week november

BATS heeft met name in de Verenigde Staten een sterke marktpositie. In oktober bedroeg het aandeel van BATS US Equities in de Amerikaanse aandelenhandel 12,1 procent. De groep staat daarmee op de vierde plaats. Het was de derde opeenvolgende maand dat het marktaandeel boven 12 procent uitkwam. BATS is ook actief in de Amerikaanse derivatenhandel. Dochterbedrijf BATS Options heeft er een marktaandeel van 3,6 procent in de Amerikaanse optiehandel. In Europa is de groep alleen actief in de aandelenhandel. In oktober had BATS Europe een aandeel van 5,1 procent in de handel op de Europese beurzen. Tijdens de eerste week van november was dit 4,6 procent.

BATS Europe is het succesvolst op de beurs van Londen. Bijna 7,5 procent van de aandelen uit de FTSE-index wordt via BATS verhandeld. Op de andere grote beurzen schommelt het marktaandeel tussen 4 en 5 procent. BATS Europe lonkt ook naar de Europese derivatenhandel, waar de winstmarges een stuk hoger liggen. Vandaag de dag wordt de Europese handel in afgeleide producten gedomineerd door Eurex (Deutsche Börse) en Liffe (NYSE Euronext). BATS is naar eigen zeggen technisch klaar om ook in Europa derivatenhandel aan te bieden. De groep is echter niet de enige kaper op de kust want ook Nasdaq OMX en de Intercontinental Exchange (ICE) azen op een deel van de koek.

FUSIECARROUSEL

Dit jaar kwam er een fusiecarrousel op gang die zowel op de klassieke als op de alternatieve aandelenbeurzen een impact had. De meest in het oog springende transactie is de geplande fusie tussen Deutsche Börse en NYSE Euronext. Het fusievoorstel, waar een bedrag van 9,4 miljard dollar mee is gemoeid, moet nog door de Europese mededingingsautoriteiten worden goedgekeurd. Die moeten onderzoeken of een fusie de

concurrentie in de aandelen- en derivatenmarkten zou aantasten. De twee groepen zouden samen bijna 30 procent van de aandelenhandel en 70 procent van de handel in beursgenoteerde derivaten controleren.

Ook bij de andere grote beurzen gonst het van de fusie- en overnameactiviteit. LSE Group had eerder dit jaar zijn zinnen gezet op TMX Group, de uitbater van de beurs van Toronto. De Britten kregen echter tegenwind van een consortium Canadese investeerders en bliezen de geplande fusie af. LSE Group werd na de mislukte transactie zelf prooi in plaats van jager. Nasdaq OMX, dat eerder al tevergeefs zijn zinnen zette op NYSE Euronext, maakt nu de Britten het hof. Eerder had de Singapore Exchange al ASX Group ingelijfd, de uitbater van de Australische beurs. Schaalvergroting en het reduceren van kosten vormen de logica achter de consolidatiebeweging.

Ook de MTF's doen mee, want lage kosten zijn juist het punt waarop ze zich kunnen onderscheiden van de concurrentie. Ook voor MTF's is schaalvergroting dus erg belangrijk. Dit had BATS Global Markets goed begrepen toen het eerder dit jaar een overnamebod van 300 miljoen dollar lanceerde op Chi-X. Een combinatie van BATS en Chi-X zou het grootste Europese handelsplatform voor aandelen creëren. Het gezamenlijke marktaandeel zou ongeveer 25 procent bedragen. Ook hier moeten de mededingingsautoriteiten nog hun zegje doen.

Eind oktober gaf de Britse Competition Commission al haar voorlopige goedkeuring. Dit was een belangrijke stap, want BATS en Chi-X zouden samen een marktaandeel tussen 35 en 40 procent hebben in de honderd grootste in Londen genoteerde aandelen. De Britse mededingingsautoriteit ziet daar echter geen been in. De voornaamste motivatie was dat de technologie om een MTF op te richten vrij toegankelijk is en bovendien niet zoveel investeringen vergt. Ook de LSE Group maakte geen

bezwaar. Een combinatie van de LSE met Nasdaq OMX zou trouwens ongeveer even groot zijn als BATS en Chi-X samen.

NIEUWE RICHTLIJN

De combinatie tussen Chi-X en BATS Global Markets wordt dus de dominante speler in de Europese aandelenhandel. Toch is niet iedereen onder de indruk van de MTF's. Critici wijzen erop dat de klauwen van klassieke beurzen en alternatieve handelsplatformen gezorgd heeft voor fragmentatie in de aandelenhandel. Daarnaast zijn ook de transactiekosten niet significant gedaald.

De Europese Commissie werkt momenteel aan MiFID 2.0, die de richtlijn uit 2007 moet aanpassen aan de nieuwe marktomstandigheden. In haar ontwerp tekst voor de herziening van de beleggersrichtlijn erkent de Europese Commissie dat niet iedereen in dezelfde mate heeft geprofiteerd van de lagere transactiekosten. MTF's focussen met name op steraandelen die erg vaak van eigenaar veranderen. De financiële tussenpersonen, die lagere kosten genieten, rekenen dit niet altijd door aan degene die de order plaatste. De voordelen kwamen volgens de Commissie vooral ten goede aan de institutionele beleggers en de zakenbanken.

Net als bij de klassieke aandelenbeurzen loeren er ook voor de MTF's gevaren om de hoek. Uitbaters van klassieke beurzen wijzen erop dat de MTF's aan minder regels hoeven te voldoen en dus met ongelijke wapens strijden. Daar kan binnenkort verandering in komen. MiFID 2.0 wil namelijk ook de OTC (over-the-counter) of buitenbeurshandel aanpakken. Er zijn momenteel geen duidelijke regels over wat buitenbeurs is en wat niet. Het onderscheid zal in de richtlijn duidelijker worden gedefinieerd en dit moet de transparantie verhogen en de prijsvorming efficiënter maken.

Ook de 'dark pools' krijgen in MiFID 2.0 de wacht aangezegd. Dit zijn anonieme orderboeken waarmee institutionele beleggers grote pakketten aandelen willen omzetten zonder de koers te beïnvloeden. De bedoeling van dark pools is te vermijden dat andere marktpartijen op de hoogte komen van de koop- of verkoopintenties. Men wil met name buiten schot blijven van de highfrequencytraders die elke koop- of verkoopintentie van een groot aandelenpakket in de reguliere orderboeken direct in de gaten krijgen en uitbuiten. De Europese Commissie wil ook het gebruik van die dark pools aan banden leggen. ■

MARKTAANDEEL BATS EUROPE PER INDEX*

Euro Stoxx 50	3,71%
FTSE	7,47%
DAX	4,12%
CAC40	4,38%
SMI	5,00%
AEX	4,71%

Bron: <http://www.batstrading.co.uk>

*cijfers 1ste week november